

LA CHRONIQUE

Par Brigitte TROQUIER

Economiste

DE



L'ÉCONOMIE

2 décembre 2019



La synthèse

Christine Lagarde a pris ses fonctions hier. Elle a déjà communiqué en amont quelques éléments sur son action qui, dans un premier temps, sera dans la continuité de celle de son prédécesseur. Elle est aussi revenue sur le nécessaire soutien que pourraient apporter les Etats face au ralentissement de l'activité...sans viser explicitement l'Allemagne qui présente encore en 2020 un nouveau budget en excédent.



La conjoncture

Etats Unis

- **Les commandes de biens durables** ont progressé de 0,6% en oct. Elles sont encore en repli de -0,7% sur un an. Les biens d'équipement progressent à nouveau après 2 mois d'une baisse significative.
- **Les revenus et les dépenses de consommation réels des ménages** refluent de 0,3% en oct soit respectivement une hausse sur un an de 2,8% et 3,7%.
- **Les ménages n'attendent plus d'amélioration** de leur situation. C'est ce que traduisent les résultats des enquêtes de confiance qui se replient mollement.

Zone euro

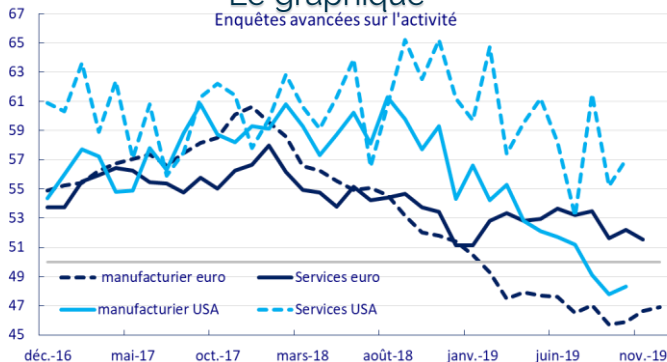
- **Fin de la dégradation des enquêtes PMI** en novembre. L'enquête dans l'industrie reste sous la barre des 50 mais gagne 0,3pt à 46,9. En Allemagne, l'ajustement baissier se poursuit mais est amorti. En France, la résistance se confirme avec un indice qui, jamais passé sous les 50, regagne 2,2 pts sur les deux derniers mois à 52,66.

France

- **Timide rebond des ventes au détail** en oct. En hausse de 0,2% après -0,3% en sept. Sur un an glissant elles perdent -0,5%, tirées vers le bas par le poste énergie -2,3%.
- **La confiance des ménages** poursuit son rebond, à 106 en nov.19. soit 7 pts de plus depuis le point bas de mai 19.

Le graphique

Enquêtes avancées sur l'activité



(Sources :Reuter's/ ISM)

Quelques sources d'espoir sur la conjoncture

Si je n'ai jamais entériné le scénario de récession, celui du tassement de l'activité industrielle sur fonds de résistante de la consommation intérieure est celui sur lequel je confirme mon analyse.

A présent, la question posée au regard des indicateurs d'activité est **celle d'un éventuel rebond**. En effet, que ce soit du côté des ménages ou celui des entreprises, les enquêtes de conjoncture révèlent une stabilisation, voire un léger rebond des enquêtes avancées. **La confiance des ménages** qui était à l'origine de mon scénario de résistance, reprend un peu de hauteur. Ainsi, en zone euro gagne-t-elle 0,1 pt. Celle des français repart plus franchement, en hausse de 2 pts en nov et reste supérieure à sa moyenne de long terme. Aux USA, alors qu'elle avait atteint des sommets, elle a du mal à s'y maintenir. Ainsi, les ménages américains, ne ressentent pas de nouveaux progrès dans leurs conditions de vie. Le taux de chômage est très faible, 3,6% mais ne baisse plus.

Du côté des chefs d'entreprises, les indicateurs avancés sur l'activité ne s'enfoncent plus mais les situations restent contrastées. En zone euro, l'indice global reste en territoire négatif à 46,9 mais reprend 0,25 pt. **En France** il est resté au dessus de la barre de 50, signal de retournement à 51,7 en nov et 0,8 pt supérieur à celui d'octobre. **En Allemagne**, la déprime se poursuit mais l'activité s'enfonce un peu moins violemment. A 44,1 l'indice se maintient au niveau d'oct. Aux USA, plus significatifs que les PMI, les ISM reprennent un peu de hauteur dans l'industrie à 48,1 en oct et sont plus fermes dans les services à 54,7. Une série de signaux mieux orientés mais insuffisamment fermes pour écarter un scénario morose.



Les marchés

Les marchés de taux

Pas de tendance sur des marchés qui attendent la fin d'année même si les primes de risque se tendent un peu

Les actions

Les marchés font du surplace mais à un haut niveau de valorisation.

L'évolution des classes d'actifs



ACTIONS



TAUX ZONE EURO



TAUX RESTE DU MONDE



AUTRES ACTIFS



Novembre 2019

Ancienne allocation Nouvelle allocation



Les principaux indices

Marchés	29/11/2019	Variation semaine (%)	Depuis 30/12/2018 (%)
S&P 500	3097,9	0,5	27,5
Nasdaq	8317,11	1,9	29,5
DJEurostoxx	3701,79	0,4	24,7
CAC 40	5912,2	0,8	27,7
Nikkei	23323,32	0,4	18,1
MSCI Emerging	58601,82	-1,3	10,7

	29/11/2019	22/11/2019	30/12/2018
\$/€	1,1	1,1	1,14
Brent \$	63,9	63,3	55,41
OAT 10 ans	-0,14	-0,14	0,62
US 10 ans	1,75	1,82	2,72
Or Once \$	1454,65	1466,9	1291



Nouvelle commission, nouveaux projets

Ce fut un peu laborieux mais c'est fait. La nouvelle commission européenne est en place avec à sa tête l'ancienne ministre de la défense allemande Ursula Von Leyen, entourée de 26 autres commissaires, un par état membre. Les principales missions qu'elle a dévoilées se concentrent sur 3 thèmes spécifiques que sont **la neutralité carbone** pour 2050, une **réforme du droit d'asile**, sujet hautement polémique qui a souvent divisé et une **assurance chômage européenne** accompagnant un salaire minimum dans l'UE..

Ces principaux projets s'accompagneront de nécessaires réformes pour que reparte cette Union qui, au cours des dernières années, **s'est écartée d'une trajectoire convergente**. Ainsi, en fut-il des migrations mais aussi des droits à la protection sociale, souvent incompatibles avec la libre circulation des travailleurs, sans parler des divergences en matière de fiscalité. **Les financements de projets européens** sont à ce jour inexistantes au-delà de ceux qui sont distribués par les fonds dédiés.

Le marché des capitaux est une somme de places boursières nationales qui sortent à peine du traumatisme de la crise de 2008. Les opérations financières s'aventurent peu au-delà de leurs frontières nationales et n'y sont pas encouragées.

Des projets ambitieux pour l'Europe requièrent des financements européens de taille pour créer une vraie dynamique communautaire. Cette nouvelle équipe saura peut être porter plus avant cet avenir.